

Wysokie ceny ograniczyły popyt na paliwa

- Sprzedaż detaliczna we wrześniu wzrosła realnie o 3,3% r/r, po wzroście o 3,8% r/r w sierpniu**, a jej dynamika była niższa od oczekiwań (PKO: 4,3% r/r, kons.: 3,6% r/r). W ujęciu nominalnym sprzedaż lekko przyspieszyła, do 6,7% r/r z 6,4% r/r miesiąc wcześniej, a implikowany „deflator” na poziomie 3,4% r/r był najwyższy od września 2023.
- Główną przyczyną spowolnienia dynamiki ogółem była sprzedaż paliw, która obniżyła się w ujęciu realnym o 9,8% r/r, po wzroście o 1,1% r/r w sierpniu**, najpewniej odzwierciedlając reakcję popytu na silny wzrost cen. Okresy obowiązywania programu CPN generują dużą zmienność w sprzedaży paliw, co odzwierciedla z jednej strony przesuwanie zakupów w oczekiwaniu na spadki cen / ich przyspieszanie by z niższych cen skorzystać (do końca sierpnia obowiązywały niższe ceny), a z drugiej, zwiększoną „turystykę paliwową” w okresach obowiązywania osłon dla konsumentów. Dane o transakcjach kartami PKO BP pokazują, że po ponownym wprowadzeniu programu CPN w październiku liczba transakcji na stacjach wyraźnie wzrosła, jednak wzrost był ograniczony ze względu na element zaskoczenia przy jego wprowadzeniu.
- W pozostałych kategoriach sprzedaży detalicznej roczne dynamiki były zbliżone lub wyższe niż miesiąc wcześniej.** Wyjątkiem jest sprzedaż gazet i książek, która wzrosła o 1,3% r/r wobec 2,7% r/r w sierpniu. Podobnie jak w poprzednich miesiącach najsilniej rosła sprzedaż dóbr trwałego użytku – samochodów o 13,1% r/r, mebli, RTV i AGD o 10,7% r/r. Wysoka była też dynamika sprzedaży w kategorii pozostałe (+15,7% r/r). Spadek sprzedaży odzieży był zbliżony do odnotowanego w sierpniu i wyniósł 3,0% r/r.
- W kolejnych miesiącach sprzedaż powinna nadal rosnąć, jednak ograniczeniem może być spowolnienie realnej dynamiki płac.** We wrześniu realny wzrost przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw po raz pierwszy od września 2023 spadł poniżej 2,0% r/r. Obecny szok cenowy jest (jak do tej pory) skoncentrowany w cenach paliw, na które popyt nie jest sztywny (w odróżnieniu od np. ogrzewania mieszkania). Obserwowane we wrześniu dostosowanie w popycie na paliwa sugeruje, że jak na razie, szok nie ogranicza popytu na inne towary oraz – jak wskazują dane PKO – na usługi. Poduszką bezpieczeństwa dla wzrostu konsumpcji jest też relatywnie wysoka stopa oszczędności.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

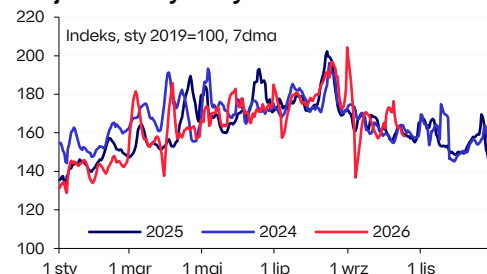
centrumanaliz.pkobp.pl

Urszula Kryńska

urszula.krynska@pkobp.pl

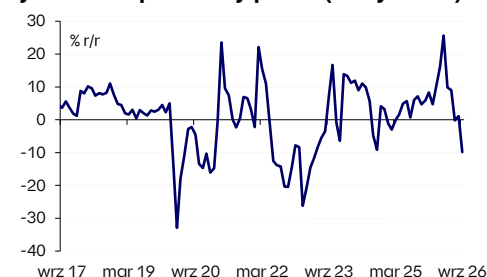
tel. 722 060 794

Liczba transakcji kartami PKO na stacjach benzynowych



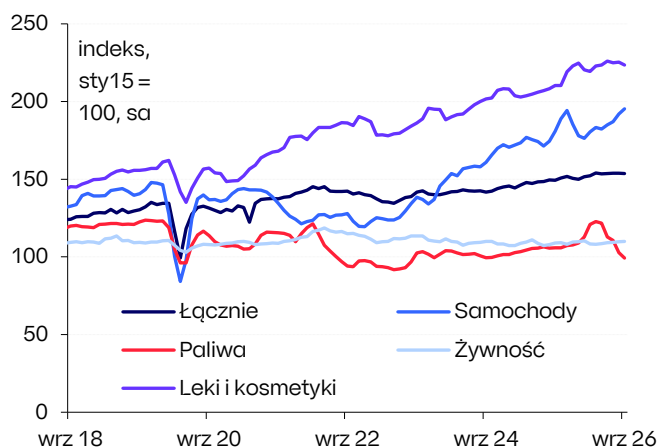
Źródło: PKO Bank Polski.

Dynamika sprzedaży paliw (ceny stałe)



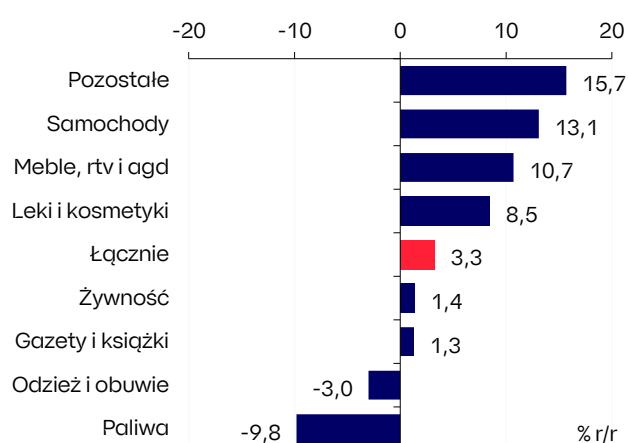
Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Realna sprzedaż detaliczna w głównych kategoriach

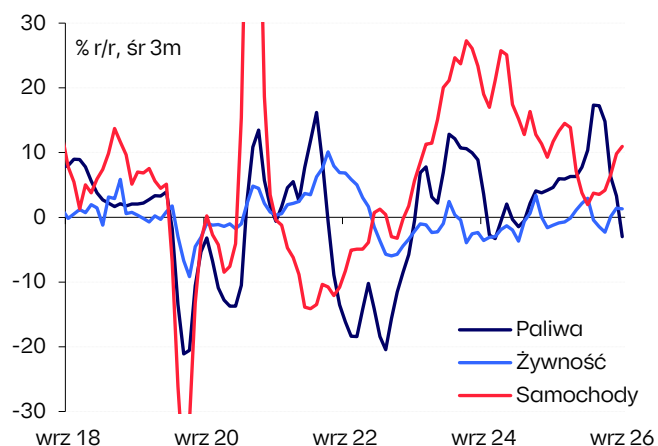


Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

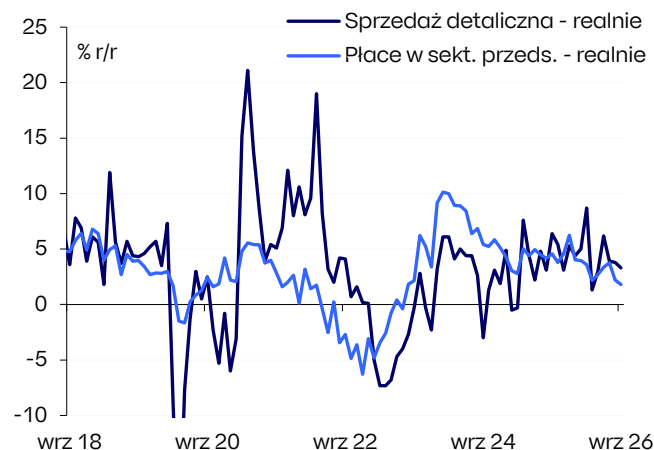
Struktura sprzedaży detalicznej we wrześniu 2026



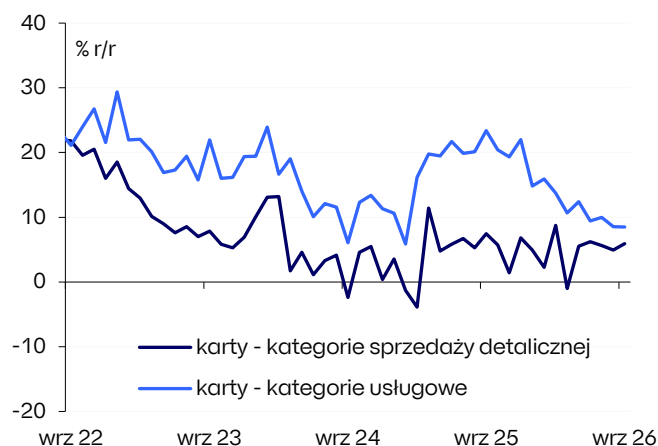
Dynamika roczna w głównych kategoriach sprzedaży detalicznej (średnia 3m)



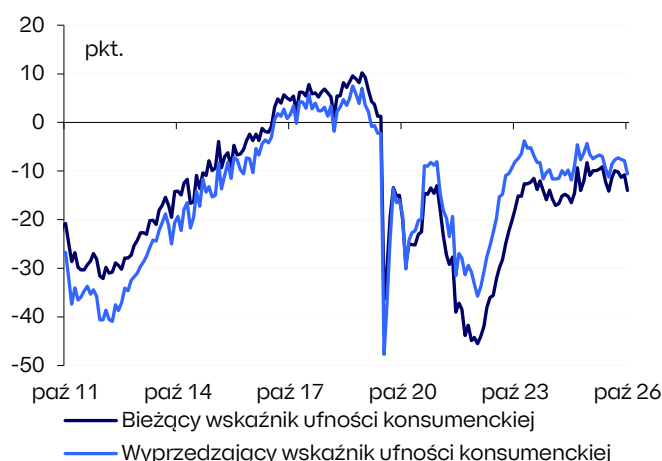
Dynamika sprzedaży detalicznej vs płace



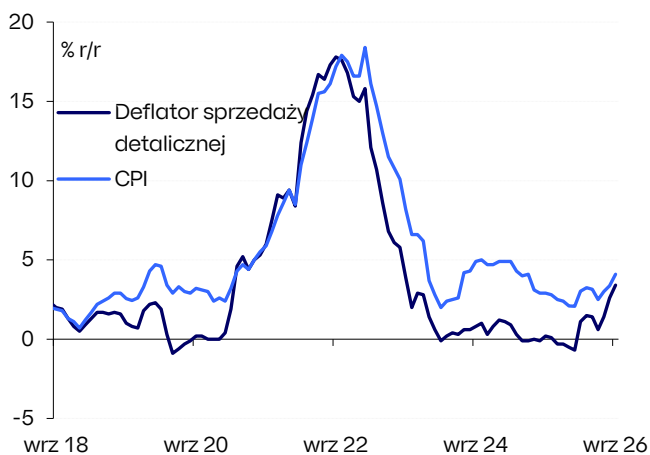
Dynamika nominalnych wydatków kartowych na towary i usługi



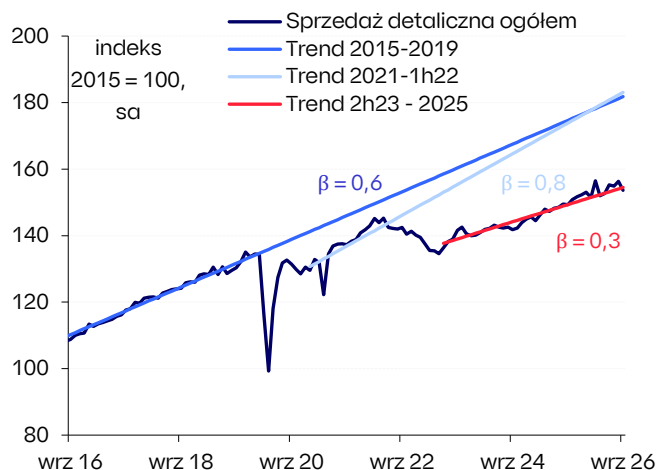
Wskaźniki koniunktury konsumenckiej



Szacowany „deflator” sprzedaży detalicznej na tle inflacji CPI



Poziom sprzedaży detalicznej na tle trendów z wybranych okresów



Źródło: NBP, GUS, Eurostat, Macrobond, PKO Bank Polski.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa
email: pkoresearch@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak

piotr.bujak@pkobp.pl

Biuro Analiz Makroekonomicznych

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektorka Biura)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierowniczka)	urszula.krynska@pkobp.pl	722 060 794
Szymon Fabiański	szymon.fabianski@pkobp.pl	722 051 585
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	723 670 836
Agnieszka Pierzak	agnieszka.pierzak@pkobp.pl	666 823 657
Michał Reczek	michal.reczek@pkobp.pl	783 552 546
dr Anna Sznajderska	anna.sznajderska@pkobp.pl	722 050 645
Anna Wojtyniak-Stefańska	anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl	698 635 126

Jesteś zainteresowany/zainteresowana otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego?

Zapisz się: centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja

Nasze analizy znajdziesz również na [X/Twitterze](#) oraz na stronie internetowej [Centrum Analiz PKO Banku Polskiego](#)

[X @PKO_Research](#)



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Marta Petka-Zagajewska

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dolożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach. Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych. Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Świętokrzyskiej 36, 00-116 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000026438; NIP: 525-000-77-38 REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 PLN.